셀트리온(068270.KQ)



바이오/스몰캡 한병화
Tel. 02)368-6171 / bhh1026@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

BUY(유지)

목표주가(12M, 상향)	350,000원
현재주가(06/15)	298,500원

Key Data	(기준일: 2018.06.15)
KOSPI(pt)	2,404
KOSDAQ(pt)	866
액면가(원)	1,000
시가총액(십억원)	37,431
52주 최고/최저(원)	392,000 / 101,200
52주 일간 Beta	1.02
발행주식수(천주)	125,396
평균거래량(3M,천주)	1,117
평균거래대금(3M,백만원)	313,178
배당수익률(18F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	22.1
주요주주 지분율(%)	
㈜셀트리온홀딩스외 54인	22.9
Ion Investments B.V	12.5

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.4	-7.4	44.6	196.7
KOSPI 대비상대수익률	13.6	-3.9	47.8	194.9

Financial Data

결산기(12 월)	2017A	2018F	2019F
매출액(십억원)	949	1,158	1,691
영업이익(십억원)	522	571	808
세전계속사업손익(십억원)	515	560	798
당기순이익(십억원)	410	430	615
EPS(원)	3,194	3,438	4,914
증감률(%)	123.5	7.7	42.9
PER(배)	93.5	86.8	60.7
ROE(%)	17.8	16.3	19.5
PBR(배)	15.4	13.1	10.8
EV/EBITDA(배)	60.0	55.2	40.8

자료: 유진투자증권

계획대로 성장하며 투자자들에게 신뢰 높여

▪ 목표주가 350,000원으로 상향

셀트리온에 대해 목표주가를 기존의 250,000원에서 350,000원으로 상향한다. 목표주가 기준 PER은 2019년 71.2배로 높으나 고성장세로 2020년 53.1배, 2021년 43.5배로 낮아진다. 램시마 SC제형의 미국 시장 침투가 본격화될 2020년 이후의 이익증가를 고려하면 고밸류에이션은 유지될 것으로 판단된다. 램시마의 성공에 이어 항암제 바이오시밀러인 트룩시마는 훨씬 더 빠른 속도로 유럽시장 점유율을 높여가고 있다(도표 1번 참조). 따라서 동일한 항암제인 허쥬마의 성공 가시성도 높다고 할 수 있다. 생산시설 개선요구로 CRL을 받으면서 미국의 트룩시마와 허쥬마의 진입이 예상보다 늦어졌지만, 두 약품 모두 재심이 진행되어 연말 내에 미국 허가를 받을 것으로 예상된다. **투자자들에게 약속한 로드맵을 지키면서 고성장을 보이고 있는 셀트리온은 바이오 거품 논란에도 불구하고 차별화된 주가 상승을 보일 것으로 판단한다.**

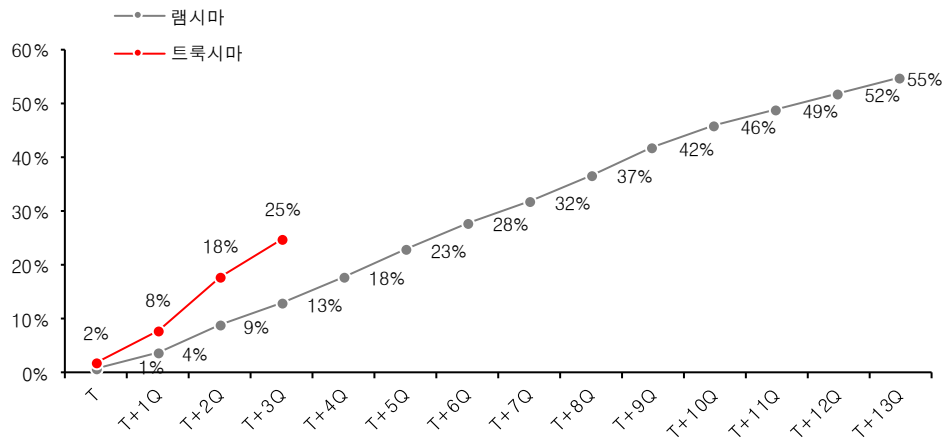
▪ 트룩시마의 놀라운 침투력, 허쥬마의 성공 가시성도 높아

트룩시마는 임상에서 데이터가 탁월하게 나오면서 기대감이 높았으나, 항암제라서 처방의들의 선택이 까다롭고 정맥주사 제형이라는 점 때문에 점유율 증가 속도가 빠르지 않을 것이라는 예측도 있었다. 하지만, 예상을 깨고 **트룩시마의 유럽시장 점유율은 지난 연말 18%에서 올 1분기 말에는 약 25% 수준까지 상승할 것으로 예상된다.** 유럽시장의 약품 선택 기준이 효능만 떨어지지 않는다면 약가를 중시함을 다시 한번 증명한 것이다. 이 사례는 4월부터 출시된 허쥬마에도 적용될 것으로 판단된다. 허쥬마도 트룩시마와 동일하게 레피드 인퓨젼(고속 정맥주사 투여) 방식으로 처방될 수 있어 허셉틴의 피하주사 제형과의 경쟁력 격차를 줄였다. 가격은 오리지널 대비 약 30% 이상 저렴하게 출시되었기 때문에 영국, 독일 등 주요 국가에서 입찰에 성공하고 있는 것으로 보인다. 두 항암 바이오시밀러 모두 미국에서도 연내에 허가를 완료하고 트룩시마는 내년 상반기부터 허쥬마는 특허기간이 종료되는 내년 하반기부터 미국시장에서 판매가 시작될 것으로 예상된다.

▪ 램시마 SC제형의 성장 잠재력이 가장 큰 투자 포인트

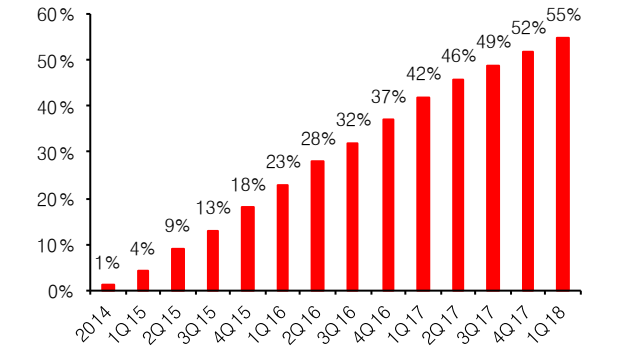
램시마, 트룩시마, 허쥬마의 성공이 현재까지의 주가 상승을 견인했다면, 향후에는 램시마 SC제형의 성공여부가 이를 좌우할 것으로 판단한다. 올 하반기 유럽에서 허가를 신청하고 내년 하반기부터 판매가 시작될 것으로 예상된다. 미국시장은 바이오시밀러로 허가를 신청할지에 대해 당국과 논의 중이고 늦어도 2020년내에는 출시가 될 것으로 예상된다. 램시마 SC제형의 목표시장은 동일한 제형인 엔브렐과 휴미라 시장이다. 초기 년도에는 신규환자를 대상으로 처방이 되겠지만, 데이터가 누적되면 기존환자 시장도 잠식할 것으로 판단된다. 당사는 램시마 SC제형의 매출액을 2019년 686억원, 2020년 3,003억원, 2021년 5,199억원으로 추정한다(도표 4번 참조). 엔브렐과 휴미라의 미국 특허가 각각 2028년, 2023년까지 유지되기 때문에, 미국에서는 램시마 SC제형의 경쟁 바이오시밀러가 출시될 가능성이 매우 낮다. 엔브렐과 휴미라의 미국시장은 합쳐서 약 18조원 수준이라서 램시마 SC제형의 미국시장에 대한 기대가 크다. 최근 셀트리온은 램시마 SC제형의 효능 및 안전성이 기존의 램시마와 유사하다는 1/3상 결과를 유럽과 미국의 학회에서 잇달아 발표하고 있다. 또한, 올 해 임상 2상을 완료하고 3상을 시작할 인플루엔자 항체 치료제인 CT-P27도 주목할 필요가 있다. 바이러스 변이에 강해 개발이 완료되면 타미플루와 복제약 시장을 잠식할 신성장동력이 될 가능성이 높다.

도표 1 램시마/트룩시마 제품 출시 이후 유럽시장점유율 추이



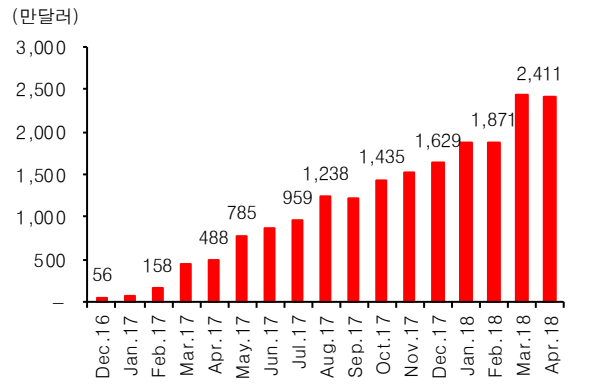
자료: 셀트리온, 유진투자증권
주: T(출시시점)은 램시마 2014년말, 트룩시마 2017년 2분기 기준임(램시마 점유율은 유럽 전역, 트룩시마 점유율은 출시국가 기준)

도표 2 램시마 유럽 내 시장점유율 추이



자료: 셀트리온, 유진투자증권

도표 3 미국 내 램시마(인플렉트라) 매출 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 4 연간실적 추정

(십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F
매출액	**471.0**	**603.4**	**670.6**	**949.1**	**1,158.3**	**1,691.1**	**2,250.4**	**2,738.2**
%YoY	108.2%	28.1%	11.1%	41.5%	22.0%	46.0%	33.1%	21.7%
바이오의약품	**404.6**	**530.8**	**577.6**	**828.9**	**1,033.8**	**1,557.1**	**2,106.4**	**2,593.2**
램시마	284.6	530.8	577.6	561.9	726.0	837.3	897.6	946.7
허쥬마	-	-	-		18.1	210.4	326.4	375.7
트룩시마	120.0	-	-	267.0	289.7	440.8	582.1	751.0
램시마SC	-	-	-	-	-	68.6	300.3	519.9
케미칼의약품	66.4	72.6	93.0	120.2	124.5	134.0	144.0	145.0
매출원가	129.9	234.6	274.0	262.0	390.6	648.1	909.2	1,137.5
매출원가율	27.6%	38.9%	40.9%	27.6%	33.7%	38.3%	40.4%	41.5%
판관비	**139.7**	**109.9**	**146.9**	**165.1**	**196.2**	**234.5**	**265.9**	**292.5**
판관비율	29.7%	18.2%	21.9%	17.4%	16.9%	13.9%	11.8%	10.7%
영업이익	**201.5**	**259.0**	**249.7**	**522.0**	**571.4**	**808.5**	**1,075.3**	**1,308.2**
영업이익률	42.8%	42.9%	37.2%	55.0%	49.3%	47.8%	47.8%	47.8%
%YoY	101.9%	28.5%	-3.6%	109.1%	9.5%	41.5%	33.0%	21.7%
영업외손익	(52.4)	(95.8)	(20.4)	(16.3)	(11.7)	(10.0)	(4.0)	(1.0)
세전이익	149.1	163.1	229.3	505.7	559.7	798.5	1,071.3	1,307.2
법인세	31.6	4.8	48.9	105.0	129.8	183.7	246.4	300.7
법인세율	6.7%	3.0%	21.3%	20.8%	23.2%	23.0%	23.0%	23.0%
당기순이익	**117.5**	**158.3**	**180.5**	**400.7**	**429.9**	**614.8**	**824.9**	**1,006.5**

자료: 유진투자증권

도표 5 분기실적 추정

(십억원)	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18F	3Q18F	4Q18F
매출액	**196.6**	**246.1**	**232.1**	**274.3**	**245.0**	**282.4**	**298.8**	**332.2**
%YoY	81.2%	33.0%	37.9%	31.3%	24.6%	14.7%	28.7%	21.1%
바이오의약품	**175.8**	**216.3**	**206.8**	**230.0**	**220.5**	**254.4**	**266.8**	**292.2**
램시마	175.8	199.3	86.8	100.0	164.1	179.0	189.0	193.8
허쥬마	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	18.1
트룩시마	0.0	17.0	120.0	130.0	56.3	75.3	77.8	80.2
램시마SC	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
케미칼의약품	20.7	29.9	25.3	44.2	24.5	28.0	32.0	40.0
매출원가	77.3	71.7	48.2	64.8	88.9	89.3	97.2	115.3
매출원가율	39.3%	29.1%	20.8%	23.6%	36.3%	31.6%	32.5%	34.7%
판관비	**29.9**	**36.1**	**43.8**	**55.3**	**39.6**	**47.8**	**51.6**	**57.1**
판관비율	29.7%	18.2%	21.9%	17.4%	16.9%	13.9%	11.8%	10.7%
영업이익	**89.4**	**138.3**	**140.1**	**154.2**	**116.5**	**145.3**	**149.9**	**159.8**
영업이익률	45.5%	56.2%	60.4%	56.2%	47.5%	51.4%	50.2%	48.1%
%YoY	231.3%	79.4%	89.3%	115.3%	30.3%	5.0%	7.0%	3.6%
영업외손익	(9.2)	2.4	(0.3)	(9.2)	(1.2)	(3.5)	(3.5)	(3.5)
세전이익	80.2	140.7	139.8	145.0	115.3	141.8	146.4	156.3
법인세	13.1	25.5	25.8	40.6	32.1	31.2	32.2	34.4
법인세율	16.4%	18.1%	18.5%	28.0%	27.8%	22.0%	22.0%	22.0%
당기순이익	**67.1**	**115.2**	**114.0**	**104.4**	**83.2**	**110.6**	**114.2**	**121.9**

자료: 유진투자증권

도표 6 T&F 알파 억제제 분기 매출, 바이오시밀러들에게 잠식당하는 추세 뚜렷

J&J
Remicade

s(백만달러)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2015	2016	2017
U.S	1,182	1,064	1,206	1,073	916	5,235	5,624	5088
YoY 증가율	*-2.4%*	*-13.9%*	*-1.3%*	*-8.5%*	*-22.5%*	*0.1%*	*7.4%*	*-9.5%*
International	325	339	285	278	331	1,326	1,342	1,227
YoY 증가율	*-3.0%*	*-5.6%*	*-6.9%*	*-18.7%*	*1.8%*	*-18.9%*	*1.2%*	*-8.6%*
YoY (환효과제외)	*-4.8%*	*-3.4%*	*-10.2%*	*-22.6%*	*-3.7%*	*-4.7%*	*5.4%*	*-10.20%*

*US는 US와 US Exports의 합계

Merck
Remicade(유럽)

(백만달러)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2015	2016	2017
Europe	229	208	214	186	167	1,794	1,268	837
YoY 증가율	*-34.4%*	*-38.6%*	*-31.2%*	*-30.9%*	*-27.1%*	*-24.4%*	*-29.3%*	*-34.0%*
YoY (환효과제외)	*-31.0%*	*-36.0%*	*-34.0%*	*-35.0%*	*-35.0%*	*-10.0%*	*-28.0%*	*-34.0%*

Abbvie
Humira

(백만달러)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2015	2016	2017
U.S	2,696	3,201	3,151	3,313	3,003	8,405	10,432	12,361
YoY 증가율	*22.8%*	*18.0%*	*19.0%*	*15.1%*	*11.4%*	*28.8%*	*24.1%*	*18.5%*
International	1,422	1,515	1,550	1,579	1,706	5,607	5,646	6,066
YoY 증가율	*2.9%*	*5.4%*	*9.7%*	*11.7%*	*20.0%*	*-6.8%*	*0.7%*	*7.4%*
YoY (환효과제외)	*4.6%*	*9.1%*	*6.8%*	*6.5%*	*9.3%*	*8.6%*	*4.3%*	*6.7%*

Amgen
Enbrel

(백만달러)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2015	2016	2017
U.S	1,118	1,411	1,309	1,368	1,050	5,099	5,719	5,206
YoY 증가율	*-15.7%*	*-0.8%*	*-5.7%*	*-13.5%*	*-6.1%*	*15.8%*	*12.2%*	*-9.0%*
Rest Of World	63	55	54	55	55	265	246	227
YoY 증가율	*6.8%*	*-9.8%*	*-15.6%*	*-11.3%*	*-12.7%*	*-6.7%*	*-7.2%*	*-7.7%*

Pfizer
Enbrel(유럽)

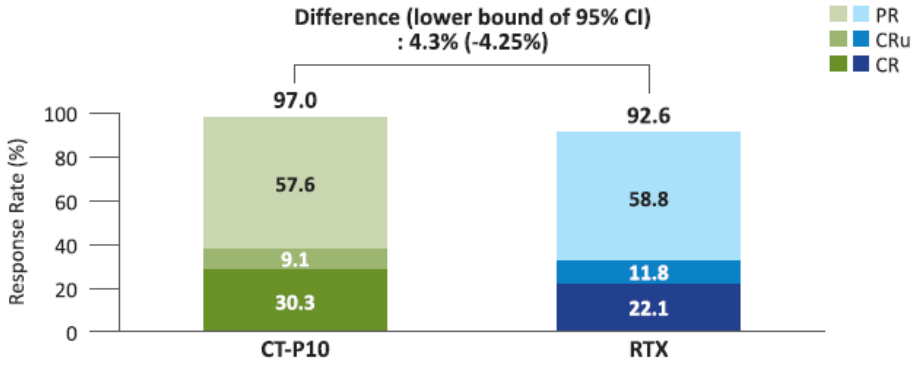
(백만달러)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2015	2016	2017
International	588	617	613	634	506	3,333	2,909	2,452
YoY 증가율	*-19.8%*	*-19.5%*	*-12.6%*	*-10.5%*	*-13.9%*	*-13.4%*	*-12.7%*	*-15.7%*
YoY (환효과제외)	*-18.0%*	*-17.0%*	*-13.0%*	*-13.0%*	*-21.0%*	*1.0%*	*-6.0%*	*15.0%*

Inflectra/Remsima

(백만달러)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2015	2016	2017
U.S	17	23	34	44	55		4	118
YoY 증가율				*1000.0%*	*223.5%*			*2850.0%*
International	61	71	78	91	90		188	301
YoY 증가율	*69.4%*	*57.8%*	*59.2%*	*56.9%*	*47.5%*			*60%*
YoY (환효과제외)	*73.0%*	*64.0%*	*56.0%*	*47.0%*	*32.0%*			*58%*

자료: 각사, 유진투자증권

도표 7 트룩시마의 소포림프종에 대한 높은 약효 반응(ORR)

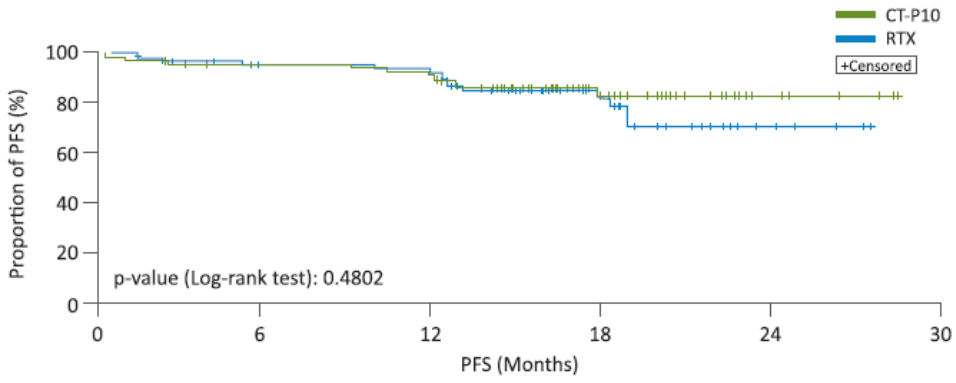


[1] The ORR over 8 cycles is defined as the proportion of patients with a best overall response of CR, CRu or PR by central independent review.

Abbreviations: CI, confidence interval; CR, complete response; CRu, unconfirmed complete response; PR, partial response; RTX, innovator rituximab.

자료: 셀트리온, ASCO, 유진투자증권

도표 8 트룩시마의 우수한 무진행 생존기간(PFS) 데이터



Abbreviations: PFS, progression free survival; RTX, innovator rituximab.

자료: 셀트리온, ASCO, 유진투자증권

도표 9 셀트리온 파이프라인

제품 (바이오시밀러)

제품명	대상물질	오리지널명	주요 적응증	개발 현황
램시마/Inflectra	infliximab	Remicade (J&J)	자가면역질환	US FDA 승인 / MFDS 승인 EU / Canada / Japan 등 승인

바이오시밀러 후보군

프로젝트	대상물질	오리지널명	주요 적응증	개발 현황
CT-P06	Trastuzumab	Herceptin (Roche)	유방암	MFDS 승인/EMA 허가/US FDA 허가 신청
CT-P10	Rituximab	Rituxan/MabThera (Roche)	비호지킨 림프종	EMA 허가/ US FDA 허가 신청
CT-P05	Etanercept	Enbrel (Amgen)	류마티스 관절염	비임상
CT-P15	Cetuximab	Erbitux (BMS)	직결장암	비임상
CT-P14	Palivizumab	Synagis (Astrazeneca)	호흡기 질환	공정개발 중
CT-P17	Adalimumab	Humira (Abbott)	류마티스 관절염	공정개발 중
CT-P16	Bevacizumab	Avastin (Roche)	대장암	공정개발 중

자체 신약 후보군

프로젝트	협력기관	목표 적응증	개발현황
CT-P27	세브란스병원 / 미국 CDC / 서울대학교 등	인플루엔자	글로벌 임상 2a상 완료
CT-P26	셀트리온화학연구소	유방암 (ADC)	비임상
CT-P19	미국 CDC 등	광견병	공정개발 중
CT-P24	세브란스병원 / 건국대학교 등	B현 간염	공정개발 중
CT-P25	-	인플루엔자	공정개발 중

자료: 셀트리온, 유진투자증권

도표 10 글로벌 판매량 상위 주요 바이오의약품 및 매출액

Drug	Biologic	Innovator	2017 Global Sales	Patent Expiration
Humira	adalimumab	Abbvie Inc.	$18.9B	EU – 2018 U.S. – 2023
Enbrel	etanercept	Amgen Inc./Pfizer Inc.	$8.3B	EU – 2015 U.S. – 2028
Rituxan/Mabthera	rituximab	Roche AG/Biogen Idec Inc.	$7.8B	EU – 2013 U.S. – 2018
Remicade	infliximab	Johnson & Johnson/Merck/Tanabe	$7.8B	EU – 2015 U.S. – 2014
Herceptin	trastuzumab	Roche AG	$7.4B	EU – 2014 U.S. – 2019
Avastin	bevacizumab	Roche AG	$7.1B	EU – 2022 U.S. – 2019
Lantus	insulin glargine	Sanofi SA	$5.7B	EU – 2015 U.S. – 2015
Neulasta	pegfilgrastim	Amgen Inc.	$4.5B	EU – 2015 U.S. – 2015
Novolog/Novorapid	insulin aspart	Novo Nordisk A/S	$3.4B	EU – 2011 U.S. – 2014
Epogen/Procrit/Eprex	epoetin alfa	Amgen Inc./Janssen Pharmaceutica NV	$1.1B	EU – Off patent U.S. – 2015

자료: PharmaCompass, 유진투자증권

셀트리온(068270.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F
자산총계	**3,459**	**3,945**	**4,594**	**5,433**	**6,474**
유동자산	1,615	2,014	2,619	3,405	4,386
현금성자산	558	773	1,027	1,543	2,224
매출채권	831	955	1,186	1,356	1,550
재고자산	201	261	381	480	585
비유동자산	1,844	1,931	1,975	2,028	2,089
투자자산	48	77	80	83	86
유형자산	844	831	828	838	857
기타	952	1,023	1,066	1,107	1,145
부채총계	**887**	**959**	**993**	**1,007**	**1,042**
유동부채	617	681	712	724	755
매입채무	46	101	131	141	171
유동성이자부채	417	424	424	424	424
기타	154	156	157	159	160
비유동부채	270	278	281	284	287
비유동기타부채	224	209	209	209	209
기타	46	69	72	75	78
자본총계	**2,572**	**2,986**	**3,601**	**4,426**	**5,432**
지배지분	2,425	2,848	3,463	4,287	5,294
자본금	123	125	125	125	125
자본잉여금	761	760	760	760	760
이익잉여금	1,562	1,980	2,595	3,420	4,427
기타	(21)	(18)	(18)	(18)	(18)
비지배지분	147	138	138	138	138
자본총계	**2,572**	**2,986**	**3,601**	**4,426**	**5,432**
총차입금	641	633	633	633	633
순차입금	83	(140)	(394)	(910)	(1,591)

현금흐름표

(단위:십억원)	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F
영업활동현금흐름	**517**	**368**	**401**	**675**	**850**
당기순이익	401	430	615	825	1,007
자산상각비	104	104	99	102	105
기타비현금성손익	121	(7)	6	6	6
운전자본증감	(70)	(158)	(320)	(258)	(268)
매출채권감소(증가)	(68)	(136)	(231)	(170)	(194)
재고자산감소(증가)	(53)	(91)	(120)	(100)	(105)
매입채무증가(감소)	(0)	(29)	30	10	30
기타	52	98	1	1	1
투자활동현금흐름	**(264)**	**(131)**	**(152)**	**(164)**	**(175)**
단기투자자산감소	(138)	5	(5)	(6)	(6)
장기투자증권감소	0	(4)	(6)	(6)	(6)
설비투자	(21)	(25)	(36)	(47)	(58)
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(106)	(104)	(104)	(104)	(104)
재무활동현금흐름	**(96)**	**(17)**	**0**	**0**	**0**
차입금증가	(35)	(8)	0	0	0
자본증가	4	(9)	0	0	0
배당금지급	6	0	0	0	0
현금 증감	**151**	**220**	**249**	**511**	**675**
기초현금	268	419	639	888	1,398
기말현금	419	639	888	1,398	2,074
Gross cash flow	625	527	720	933	1,118
Gross investment	195	295	466	417	436
Free cash flow	**430**	**232**	**254**	**516**	**681**

손익계산서

(단위:십억원)	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F
매출액	**949**	**1,158**	**1,691**	**2,250**	**2,738**
증가율(%)	41.5	22.0	46.0	33.1	21.7
매출원가	262	391	648	909	1,137
매출총이익	687	768	1,043	1,341	1,601
판매 및 일반관리비	152	196	235	266	293
기타영업손익	(0)	0	0	0	0
영업이익	**522**	**571**	**808**	**1,075**	**1,308**
증가율(%)	109.1	9.5	41.5	33.0	21.7
EBITDA	626	675	908	1,177	1,413
증가율(%)	84.9	8.0	34.4	29.7	20.0
영업외손익	(7)	(12)	(10)	(4)	(1)
이자수익	9	5	10	13	16
이자비용	16	12	14	14	14
지분법손익	2	(3)	(3)	(3)	(3)
기타영업손익	(2)	(2)	(2)	(0)	0
세전순이익	**515**	**560**	**798**	**1,071**	**1,307**
증가율(%)	124.5	8.7	42.7	34.2	22.0
법인세비용	105	130	184	246	301
당기순이익	**410**	**430**	**615**	**825**	**1,007**
증가율 (%)	127.1	4.9	43.0	34.2	22.0
지배주주지분	399	430	615	825	1,007
증가율(%)	124.4	7.7	43.0	34.2	22.0
비지배지분	1	(0)	0	0	0
EPS	**3,194**	**3,438**	**4,914**	**6,594**	**8,045**
증가율 (%)	123.5	7.7	42.9	34.2	22.0
수정EPS	3,194	3,438	4,914	6,594	8,045
증가율 (%)	123.5	7.7	42.9	34.2	22.0

주요투자지표

	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	3,194	3,438	4,914	6,594	8,045
BPS	19,387	22,762	27,676	34,270	42,315
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	93.5	86.8	60.7	45.3	37.1
PBR	15.4	13.1	10.8	8.7	7.1
EV/ EBITDA	60.0	55.2	40.8	31.0	25.4
배당수익율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PCR	59.7	70.9	51.9	40.0	33.4
수익성 (%)					
영업이익율	55.0	49.3	47.8	47.8	47.8
EBITDA이익율	65.9	58.3	53.7	52.3	51.6
순이익율	43.2	37.1	36.4	36.7	36.8
ROE	17.8	16.3	19.5	21.3	21.0
ROIC	16.0	16.2	21.0	25.1	27.9
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	3.2	(4.7)	(10.9)	(20.6)	(29.3)
유동비율	261.9	295.9	367.7	470.5	580.6
이자보상배율	32.6	49.7	56.1	79.1	96.2
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
매출채권회전율	1.2	1.3	1.6	1.8	1.9
재고자산회전율	4.9	5.0	5.3	5.2	5.1
매입채무회전율	23.6	15.8	14.6	16.5	17.6

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2016-08-10	Buy	150,000	1년	-28.5	-3.2
2016-10-07	Buy	150,000	1년	-28.8	-3.2
2016-10-19	Buy	150,000	1년	-28.7	-3.2
2016-12-19	Buy	150,000	1년	-28.2	-3.2
2017-02-23	Buy	150,000	1년	-31.5	-7.7
2017-05-08	Buy	150,000	1년	-28.1	-7.7
2017-06-19	Buy	150,000	1년	-24.9	-7.7
2017-06-30	Buy	150,000	1년	-25.0	-7.7
2017-07-26	Buy	150,000	1년	-24.9	-7.7
2017-08-01	Buy	150,000	1년	-24.8	-7.7
2017-08-21	Buy	150,000	1년	-22.3	-7.7
2017-09-19	Buy	165,000	1년	-12.4	-9.6
2017-10-10	Buy	180,000	1년	-3.9	6.7
2017-11-06	Buy	230,000	1년	-12.1	-3.2
2017-12-18	Buy	250,000	1년	17.3	52.4
2018-06-18	Buy	350,000	1년		

셀트리온(068270.KQ) 주가 및 목표주가 추이

